



NARODOWY
BANK POLSKI



Ministerstwo
Finansów

KNF

KOMISJA
NADZORU
FINANSOWEGO

BFG

Bankowy
Fundusz
Gwarancyjny

Strategia polityki makroostrożnościowej

Wrzesień 2025 r.

Spis treści

Wstęp	4
1. Misja i cele pośrednie	6
2. Podstawowe zasady nadzoru makroostrożnościowego	7
3. Priorytety strategiczne	10
4. Współpraca międzyinstytucjonalna	12
5. Identyfikacja i ocena ryzyka systemowego	14
6. Instrumenty makroostrożnościowe	16
6.1. Uprawnienia Komitetu – stanowiska i rekomendacje	16
6.2. Klasyfikacja instrumentów makroostrożnościowych	16
6.3. Wybór i kalibracja instrumentów	19
7. Komunikacja	21
8. Wyzwania i długoterminowe priorytety rozwojowe	24

Wstęp

Nadzór makroostrożnościowy¹ jest relatywnie nowym obszarem polityki regulacyjnej państwa. Bodźcem dla jego powstania stały się doświadczenia ostatniego kryzysu finansowego, które uświadomiły, że dbałość o bezpieczeństwo pojedynczych instytucji finansowych nie jest warunkiem wystarczającym dla zapewnienia stabilności całego systemu finansowego. Z tego powodu uznano, że potrzebny jest nowy typ polityki w zakresie bezpieczeństwa finansowego – polityka makroostrożnościowa, zorientowana na stabilność całego systemu finansowego i uwzględniająca jego powiązania z gospodarką realną. System finansowy pełni istotną rolę w gospodarce, świadcząc takie usługi jak np. finansowanie podmiotów gospodarczych i gospodarstw domowych, alokacja oszczędności, realizacja płatności, ubezpieczenia, zarządzanie ryzykiem. Poważne zaburzenie działania systemu finansowego może skutkować załamaniem wzrostu gospodarczego i w efekcie obniżeniem poziomu życia społeczeństwa.

Ogólne zasady polityki makroostrożnościowej zostały sformułowane zarówno globalnie, jak i na poziomie Unii Europejskiej (UE)². Zgodnie z zaleceniem³ Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) kraje członkowskie UE utworzyły w swoich jurysdykcjach organy właściwe w zakresie nadzoru makroostrożnościowego. W Polsce, na podstawie ustawy z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (ustawa, ustawa o nadzorze makroostrożnościowym), jest nim Komitet Stabilności Finansowej wykonujący zadania w zakresie nadzoru makroostrożnościowego (Komitet, KSF-M).

Celem niniejszego dokumentu jest przedstawienie podejścia Komitetu Stabilności Finansowej do realizacji powierzonych mu zadań ustawowych w zakresie nadzoru makroostrożnościowego. Dokument określa misję polityki makroostrożnościowej, główne zasady jej realizacji, priorytety strategiczne oraz kluczowe elementy systemu prowadzenia polityki makroostrożnościowej.⁴

Opis ram polityki makroostrożnościowej w Polsce, ze szczególnym uwzględnieniem uwarunkowań instytucjonalnych, przedstawiony został w dokumencie Komitetu Stabilności Finansowej pt. *Nadzór makroostrożnościowy w Polsce, ramy instytucjonalno-prawne z 2025 r.*⁵ Niniejszy

¹ W niniejszym opracowaniu określenia „nadzór makroostrożnościowy” oraz „polityka makroostrożnościowa” stosowane są wymiennie.

² Np. Międzynarodowy Fundusz Walutowy (2013), *Key aspects of macroprudential policy*, ERRS (2014), *Flagship Report on Macroprudential Policy in the Banking Sector*, ERRS (2016), *Macroprudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper*.

³ Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 22 grudnia 2011 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych (ERRS/2011/3).

⁴ Zgodnie z Zaleceniem Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 4 kwietnia 2013 r. w sprawie celów pośrednich i instrumentów polityki makroostrożnościowej (ERRS/2013/1).

⁵ Pierwszy dokument poświęcony architekturze nadzoru makroostrożnościowego w Polsce pt. *Nadzór makroostrożnościowy w Polsce – ramy instytucjonalno-funkcjonalne* opublikowany był w 2016 r.

dokument, odwołując się do powyższej publikacji, wyjaśnia sposób, w jaki KSF-M zamierza realizować wyznaczone zadania i kompetencje, uwzględniając praktyki międzynarodowe i zdobyte dotychczas doświadczenie.

Komitet postrzega proces tworzenia i realizacji strategii swojego działania jako proces ciągły i długookresowy. Dlatego *Strategia* koncentruje się na kluczowych aspektach systemu prowadzenia polityki makroostrożnościowej. Szczegółowe rozwiązania dotyczące np. sposobów prowadzenia analiz i wykorzystania poszczególnych instrumentów mogą być przedmiotem odrębnych opracowań⁶.

⁶ Na przykład przyjęta przez Komitet w 2024 r. *Strategia stosowania antycyklicznego bufora kapitałowego*.

1. Misja i cele pośrednie

Misją, a zarazem podstawowym celem polityki makroostrożnościowej jest działanie na rzecz utrzymania stabilności systemu finansowego (stabilności finansowej) poprzez wzmacnianie jego odporności, ograniczanie ryzyka systemowego i wspieranie w ten sposób długookresowego, zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

Ryzykiem systemowym jest możliwość wystąpienia zaburzenia, które poważnie zakłóca działanie systemu finansowego i gospodarki jako całości. Materializacja takiego ryzyka następuje zazwyczaj w formie kryzysu finansowego, który wiąże się z głębokim spadkiem dochodu narodowego i może negatywnie wpływać na długoterminowy wzrost gospodarczy, a tym samym na poziom życia społeczeństwa⁷.

Z uwagi na wielość źródeł ryzyka systemowego skuteczna realizacja celu podstawowego polityki makroostrożnościowej wymaga dookreślenia celów pośrednich.

Komitet zidentyfikował następujące cele pośrednie służące ochronie stabilności finansowej⁸:

- ograniczenie i niedopuszczenie do nadmiernego wzrostu akcji kredytowej i dźwigni finansowej,
- ograniczenie i niedopuszczenie do nadmiernego niedopasowania terminów zapadalności i płynności rynku,
- ograniczenie koncentracji ekspozycji bezpośrednich i pośrednich,
- ograniczenie systemowych skutków nieadekwatnych zachęt w celu zmniejszenia pokusy nadużycia,
- wzmocnienie odporności infrastruktur finansowych.

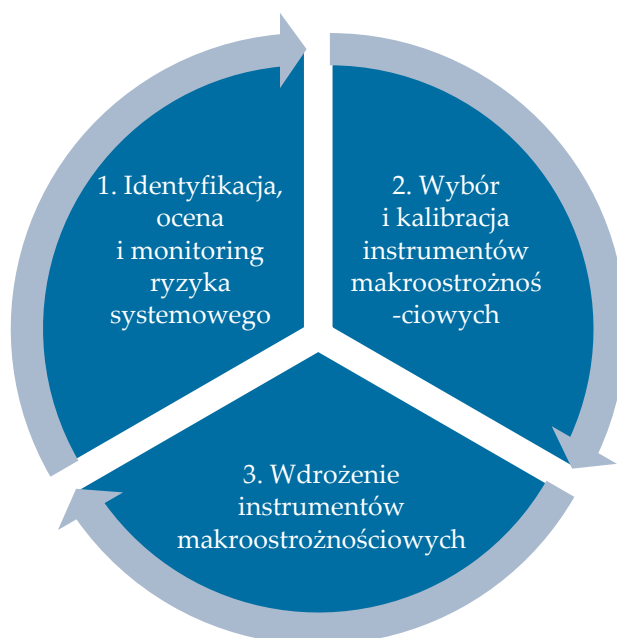
⁷ Komitet Stabilności Finansowej (2025). *Nadzór makroostrożnościowy w Polsce, ramy instytucjonalno-prawne*.

⁸ Cele pośrednie krajowej polityki makroostrożnościowej określono zgodnie z Zaleceniem Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 4 kwietnia 2013 r. w sprawie celów pośrednich i instrumentów polityki makroostrożnościowej (ERRS/2013/1). Przykładowe instrumenty makroostrożnościowe odpowiadające poszczególnym celom pośrednim wskazano w rozdziale 6.

2. Podstawowe zasady nadzoru makroostrożnościowego

Polityka makroostrożnościowa jest realizowana poprzez identyfikację, ocenę i monitoring ryzyka systemowego powstającego w systemie finansowym lub jego otoczeniu oraz podejmowanie działań na rzecz wyeliminowania lub ograniczania tego ryzyka, w tym z wykorzystaniem instrumentów makroostrożnościowych.

Rysunek 1. Schemat działań makroostrożnościowych



Komitet podejmuje działania na wczesnym etapie rozwoju zjawisk zagrażających stabilności systemu finansowego. Natomiast poza kompetencjami KSF-M pozostają działania na etapie zarządzania sytuacją kryzysową w systemie finansowym⁹.

Komitet, mając na względzie ustawowo wyznaczone ramy kompetencyjne, podejmuje działania niezbędne dla utrzymania stabilności systemu finansowego jako całości lub jego kluczowych części. Komitet – co do zasady – nie koncentruje się na sytuacji pojedynczych podmiotów finansowych. Przedmiotem oceny i działań Komitetu mogą być pojedyncze instytucje finansowe tylko wówczas, gdy z powodów strukturalnych, np. wielkości, rodzaju pełnionych funkcji, modelu biznesowego lub powiązań finansowych, mogą one kreować ryzyko systemowe.

⁹ Kompetencje w tym zakresie przyznane zostały Komitetowi Stabilności Finansowej wykonującemu zadania w zakresie zarządzania kryzysowego (KSF-K).

Komitet dąży do zmniejszania prawdopodobieństwa wystąpienia kryzysu finansowego, będąc jednocześnie świadomym, że całkowita eliminacja ryzyka systemowego i prawdopodobieństwa wystąpienia kryzysu jest niemożliwa. Wynika to przede wszystkim z faktu, iż ryzyko systemowe jest zjawiskiem trudno kwantyfikowalnym i ewoluującym. Obecny poziom wiedzy o ryzyku systemowym pozwala je co najwyżej częściowo ograniczać. Dodatkowo źródło szoku może znajdować się poza bezpośrednią sferą oddziaływania polskiego organu nadzoru makroostrożnościowego (np. ze względu na swoje umiejscowienie zagranicą lub w obszarze innej krajowej polityki gospodarczej).

Ponadto koszty dążenia do niemal całkowitej eliminacji ryzyka systemowego mogą być zbyt wysokie. Ograniczenie ryzyka systemowego, np. poprzez zwiększenie odporności systemu, obniża ryzyko kryzysu, ale może wiązać się z kosztami w postaci spowolnienia tempa wzrostu PKB. Dlatego polityka makroostrożnościowa bierze pod uwagę zarówno korzyści, jak i koszty prowadzonych działań. Próba ograniczenia prawdopodobieństwa wystąpienia kryzysu finansowego do zera mogłaby wymagać bardzo wysokich kosztów gospodarczych i społecznych, przez co nie byłaby rozwiązaniem ekonomicznie uzasadnionym.

Komitet przeciwdziała materializacji ryzyka systemowego poprzez:

- **działania na rzecz ograniczenia narastania i kumulowania nadmiernych nierównowag w systemie finansowym oraz**
- **wzmacnianie odporności systemu finansowego.**

Powyższe rodzaje działań zmniejszają prawdopodobieństwo wystąpienia kryzysu finansowego, a część z nich dodatkowo zmniejsza również skalę negatywnych skutków (głębokość) kryzysu w razie jego urzeczywistnienia.

Komitet uznaje, że – co do zasady – wybór sposobu ograniczania ryzyka systemowego będzie zależeć od fazy akumulacji ryzyka systemowego. Na wczesnym etapie procesu, gdy nierównowagi nie osiągnęły jeszcze poziomu istotnie zagrażającego stabilności finansowej, Komitet będzie dążył do zahamowania ich wzrostu. Towarzyszyć temu będą działania wzmacniające odporność systemu finansowego, które również mogą działać hamująco na procesy prowadzące do wzrostu nierównowag. W przypadku, gdy nierównowagi osiągną wysoki poziom, właściwym sposobem postępowania będzie przede wszystkim budowanie odpowiednich buforów zwiększających odporność. Z kolei w fazie materializacji ryzyka systemowego należy pozwolić podmiotom finansowym wykorzystać zgromadzone wcześniej bufony. Umożliwi to utrzymanie dostępu gospodarki do usług finansowych (kredytu) i zmniejszenie głębokości kryzysu, ograniczając możliwość wystąpienia negatywnych sprzężeń zwrotnych w ramach systemu finansowego oraz między systemem finansowym i pozostałą częścią gospodarki.

Komitet doloży wszelkich starań, aby polityka makroostrożnościowa prowadzona była w sposób przejrzysty, przy jednoczesnym zachowaniu niezbędnych wymogów poufności.

Odpowiednia przejrzystość jest niezbędna do wzmacniania oddziaływania polityki makroostrożnościowej na system finansowy poprzez wpływ na oczekiwania uczestników życia gospodarczego (kanał oczekiwań – patrz rozdział 7), jak również do budowania zaufania społecznego, będącego istotnym warunkiem zachowania stabilności systemu finansowego. Odpowiednio wczesna komunikacja ocen i oczekiwań nadzoru makroostrożnościowego pozwoli instytucjom finansowym na ich uwzględnienie w planach finansowych, unikając nadmiernych zaburzeń w ich działaniach biznesowych.

3. Priorytety strategiczne

Priorytety strategiczne wskazują na te działania, które Komitet uznaje za kluczowe dla utrzymania stabilności finansowej w Polsce.

Komitet dąży przede wszystkim do zapewniania odpowiedniego poziomu odporności systemu finansowego na szoki. Nie oznacza to rezygnacji z **aktywnego przeciwdziałania** narastaniu nierównowag finansowych (boomów kredytowych, baniek spekulacyjnych) lub innych zjawisk mogących być źródłem ryzyka systemowego. Komitet nie określa jednak pożądanego poziomu określonych zmiennych, np. wielkości zadłużenia lub dynamiki kredytu. Przy obecnym stanie wiedzy na świecie na temat funkcjonowania systemu finansowego bilans kosztów i korzyści takich działań jest wysoce niepewny.

Uwaga Komitetu koncentruje się w szczególności na odporności systemu bankowego, ponieważ sektor ten ma największy potencjał generowania ryzyka systemowego. Wynika to z kilku powodów:

- banki i inne instytucje kredytowe stanowią ponad 70% aktywów sektora finansowego w Polsce,
- struktura bilansów banków sprawia, że posiadają one zdolność do generowania ryzyka systemowego w większości obszarów, których dotyczą cele pośrednie nadzoru makroostrożnościowego¹⁰,
- banki świadczą większość podstawowych usług finansowych, w tym są głównym dostarczycielem usług płatniczych.

Na obecnym etapie rozwoju sektor niebankowych instytucji finansowych w Polsce ma **ograniczoną możliwość kreowania ryzyka systemowego**. Modele biznesowe niebankowych instytucji finansowych, jak również istniejące regulacje sprawiają, że nie są one istotnym źródłem ryzyka systemowego. Sektor niebankowy i jego modele biznesowe będą podlegać analizie Komitetu.

Stabilność instytucji infrastruktury finansowej – płatniczej, rozliczeniowej, rozrachunkowej, pośredniczącej (centralni kontrahenci) – ma istotne znaczenie dla utrzymania stabilności finansowej. W Polsce podmioty te są nadzorowane zarówno przez nadzór mikroostrożnościowy (KNF), jak i nadzór systemowy (NBP). Komitet zapoznaje się z działaniami nadzorczymi zapewniającymi ciągłość świadczenia usług i odporność infrastruktury finansowej. W razie uznania, że wspomniana ciągłość bądź odporność mogą być zagrożone, Komitet zdecydowany jest podjąć odpowiednie działania mitygujące powstanie ryzyka systemowego.

¹⁰ Cele pośrednie wskazano w rozdziale 1, a odpowiadające im przykładowe instrumenty makroostrożnościowe w rozdziale 6.

Dostęp do informacji oraz odpowiednie zaplecze analityczne są niezbędne do sprawowania efektywnego nadzoru makroostrożnościowego. Umożliwiają one identyfikację i ocenę ryzyka systemowego oraz ocenę skutków wprowadzenia poszczególnych instrumentów makroostrożnościowych.

4. Współpraca międzyinstytucjonalna

Polityka makroostrożnościowa w Polsce jest realizowana w sposób kolegialny, dlatego Komitet uznaje, że kluczowym warunkiem jej skuteczności jest sprawna współpraca międzyinstytucjonalna. Członkami Komitetu są:

- Prezes Narodowego Banku Polskiego,
- Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego,
- Minister Finansów,
- Prezes Zarządu Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

Kierowane przez nich instytucje pełnią istotne role w zakresie wspierania stabilności krajowego systemu finansowego, gdyż realizują funkcje, kolejno: banku centralnego, nadzoru mikroostrożnościowego, regulatora systemu finansowego oraz gwaranta depozytów i równocześnie organu przymusowej restrukturyzacji.

Kolegialna formuła Komitetu pozwala na:

- wykorzystanie w procesie oceny ryzyka systemowego ogółu informacji będących w dyspozycji instytucji reprezentowanych w KSF, w szczególności informacji o charakterze jakościowym,
- wykorzystanie zasobów analitycznych poszczególnych instytucji i ich przewag komparatywnych w danych obszarach analizy,
- ograniczenie zjawiska jednostronności w ocenie źródeł ryzyka systemowego,
- wielostronną ocenę możliwych konsekwencji polityk prowadzonych przez instytucje reprezentowane w Komitecie (np. nadzoru mikroostrożnościowego, polityki pieniężnej i fiskalnej, systemu przymusowej restrukturyzacji) dla realizacji celów polityki makroostrożnościowej i jej skuteczności,
- zwiększenie możliwości koordynacji działań polityk gospodarczych, które mają istotny wpływ na ryzyko systemowe.

Komitet uznaje, że jednym z podstawowych warunków skuteczności nadzoru makroostrożnościowego jest spójność działań regulacyjnych dotyczących systemu finansowego.

Komitet uznaje, że dla sprawnej realizacji polityki makroostrożnościowej wskazane jest ustanowienie odpowiednich mechanizmów współpracy. Współpraca instytucji sieci bezpieczeństwa finansowego, których reprezentanci zasiadają w Komitecie przybiera trzy formy organizacyjne: (i) posiedzenia Komitetu, (ii) prace Stałej Grupy Roboczej (SGR), oraz (iii) spotkania grup zadaniowych. Komitet dostrzega wagę struktur zapewniających współpracę na poziomie techniczno-eksperckim, w szczególności SGR, w przygotowaniu analiz będących podstawą decyzji KSF-M.

Komitet podejmuje decyzje na posiedzeniach¹¹ w drodze głosowania, dążąc do osiągnięcia konsensusu. W opinii Komitetu konsensus pozwala na zwiększenie skuteczności działań KSF-M. Komitet uznaje, że proces budowania konsensusu oparty na rzetelnych i głębokich analizach pozwala zmniejszyć prawdopodobieństwo reagowania na fałszywe sygnały o źródłach ryzyka. Spójność przekazu członków Komitetu w relacji z otoczeniem służy budowaniu reputacji oraz wiarygodności Komitetu jako organu makroostrożnościowego w Polsce. W sytuacji niemożności osiągnięcia konsensusu, aby nie opóźniać działań mających na celu ograniczenia zjawiska akumulacji ryzyka, Komitet podejmuje decyzje większością głosów.

Komitet dostrzega wagę współpracy międzynarodowej, a w szczególności na poziomie Unii Europejskiej. Europejski system finansowy charakteryzuje się silnymi powiązaniem, a ryzyko systemowe może przenosić się pomiędzy jurysdykcjami. Z tego względu, działania makroostrożnościowe powinny uwzględniać ten fakt. Komitet ze szczególną uwagą monitoruje działania Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego i innych krajowych organów nadzoru makroostrożnościowego w UE. Jednocześnie z należytą starannością realizuje zalecenia ERRS, służące wzmocnieniu skuteczności polityki makroostrożnościowej w wymiarze transgranicznym.

¹¹ KSF-M spotyka się co najmniej raz w kwartale. W wyjątkowych przypadkach decyzje mogą być podjęte w trybie obiegowym.

5. Identyfikacja i ocena ryzyka systemowego

Trafna i odpowiednio wczesna identyfikacja oraz ocena ryzyka systemowego jest warunkiem koniecznym skuteczności nadzoru makroostrożnościowego.

Ryzyko systemowe jest cechą systemu finansowego i wymaga spojrzenia zarówno na system finansowy, jak również na jego powiązania ze sferą realną gospodarki w sposób całościowy (holistyczny). Charakter ryzyka systemowego ewoluuje wraz ze zmianami w gospodarce, strukturze systemu finansowego, innowacjami technologicznymi i finansowymi czy regulacjami. Ryzyko systemowe ma zatem złożony, ewolucyjny charakter i materializuje się rzadko, co utrudnia jego analizę.

Identyfikacja ryzyka systemowego powinna obejmować dwa aspekty – cykliczny i strukturalny. Cykliczny aspekt ryzyka systemowego wynika z periodycznych zmian jego poziomu na przestrzeni cyklu finansowego i jest w dużym stopniu powiązany z ryzykiem nadmiernego wzrostu zadłużenia i dźwigni finansowej oraz niestabilności modelu finansowania. Aspekt strukturalny ryzyka systemowego wynika z kolei między innymi ze wzajemnych powiązań między instytucjami, koncentracji ekspozycji i ze struktury bodźców w systemie finansowym, które wpływają na zachowanie jego uczestników. Ważne jest, by analizy ryzyka systemowego nakierowane były na przyszłość, a ich perspektywa była kilkuletnia lub dłuższa. Wiąże się to z kolejnym wyzwaniem dla identyfikacji ryzyka systemowego, gdyż wraz z wydłużeniem horyzontu analizy zwiększa się niepewność co do trafności wniosków.

Cele pośrednie nadzoru makroostrożnościowego zaproponowane przez ERRS i przyjęte przez KSF pozwalają na dekompozycję ryzyka i tym samym ułatwiają jego identyfikację. Ryzyko systemowe jest jednak czymś więcej niż tylko prostą sumą jego składowych, gdyż ryzyko narastające z poszczególnych źródeł ma tendencję do wzajemnego wzmacniania się. Informacja o narastaniu ryzyka w kilku obszarach dostarcza więc ważnej, jakościowej informacji o całym ryzyku.

Warunkiem koniecznym dla identyfikacji ryzyka systemowego jest wiedza o funkcjonowaniu systemu finansowego, jego poszczególnych sektorów i powiązań międzysektorowych oraz o współzależnościach ze sferą realną gospodarki. Zrozumieniu mechanizmów transmisji szoków w kontekście ryzyka systemowego sprzyja analiza poprzez pryzmat:

- punktów wrażliwych w systemie finansowym,
- czynników mogących wyzwalać ryzyko,
- cech sprzyjających rozprzestrzenianiu i wzmacnianiu się szoków w systemie oraz
- zjawisk ograniczających skutki szoków.

Analizy dokonywane przez Komitet w celu identyfikacji ryzyka systemowego opierają się na metodach ilościowych i ocenie jakościowej. Z uwagi na złożony charakter ryzyka systemowego

do jego identyfikacji wykorzystywany jest szeroki zakres wskaźników i modeli oraz metody eksperckie. W wymiarze cyklicznym ważnych informacji dostarczają m.in. miary i wskaźniki cyklu kredytowego i finansowego oraz modele wczesnego ostrzegania przed kryzysami bankowymi. Model wczesnego ostrzegania służy także do pomiaru natężenia systemowego ryzyka cyklicznego. Inną grupę narzędzi tworzą testy warunków skrajnych i symulacje, służące do oceny odporności systemu finansowego na szoki. Pozwalają one odzwierciedlić zarówno cykliczny aspekt ryzyka, jak i przede wszystkim jego charakter strukturalny, m.in. poprzez uwzględnienie powiązań między instytucjami i wpływ poszczególnych podmiotów na cały system. Z kolei modele strukturalne systemu finansowego i gospodarki pozwalają w spójny sposób uwzględnić interakcje między różnymi źródłami ryzyka i jego całłościowy wpływ na zachowanie systemu.

Identyfikacja ryzyka stanowi istotne wyzwanie nie tylko w Polsce, ale także na świecie. Trudno obecnie uznać, że dostępne dane oraz modele pozwalają na spójne i holistyczne modelowanie ryzyka systemowego. Należy oczekiwać, że zbiór wykorzystywanych wskaźników i narzędzi analitycznych będzie ewoluować wraz ze wzrostem wiedzy na temat funkcjonowania systemu finansowego oraz zmianami w nim zachodzącymi. Z tego powodu ważne jest uczestnictwo przedstawicieli instytucji skupionych w KSF w pracach gremiów międzynarodowych, które zajmują się analizą ryzyka systemowego, w szczególności w pracach Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.

Identyfikowanie w procesie analizy ryzyka systemowego braków danych (tzw. luk informacyjnych) i ich uzupełnienie jest jednym z ważnych działań Komitetu. Ryzyko systemowe wynika między innymi z charakteru i siły powiązań między podmiotami sektora finansowego. Dlatego dla identyfikacji tego ryzyka istotne stają się odpowiednio szczegółowe informacje o poszczególnych podmiotach, powiązaniach między nimi i rozkładach cech w całym systemie.

Ustrukturyzowana wymiana informacji pomiędzy Członkami Komitetu jest stałym elementem procesu identyfikacji ryzyka systemowego. Ryzyko systemowe może powstawać w obszarach, o których nie wszyscy Członkowie Komitetu mają takie same informacje, gdyż są odpowiedzialni za różne aspekty funkcjonowania systemu finansowego. Z tego powodu na forum Komitetu Członkowie regularnie dzielą się swymi ocenami ryzyka systemowego. Te oceny zawierają między innymi identyfikację obszarów mogących powodować ryzyko systemowe, natężenie tego ryzyka, horyzont jego materializacji, czynniki wyzwalające i ograniczające to ryzyko oraz propozycję działań makroostrożnościowych w celu przeciwdziałania mu. Taka regularna wymiana informacji pomiędzy Członkami Komitetu zwiększa szansę na odpowiednio wczesne wykrycie ryzyka systemowego i podjęcie odpowiednich działań zaradczych. Na jej podstawie KSF-M podejmuje decyzje o uznaniu danego zjawiska za ryzyko systemowe.

6. Instrumenty makroostrożnościowe

6.1. Uprawnienia Komitetu – stanowiska i rekomendacje

Komitet Stabilności Finansowej może pośrednio oddziaływać na sektor finansowy, wykorzystując do tego stanowiska i rekomendacje. Komitet nie ma uprawnień do wydawania aktów bezpośrednio regulujących działalność systemu finansowego w Polsce.

Komitet wydaje stanowisko, gdy uzna za zasadne poinformowanie o źródłach ryzyka systemowego, zasięgu jego oddziaływania i ewentualnych skutkach. Skierowanie takiego stanowiska informującego o identyfikacji źródła ryzyka systemowego samo w sobie może skutkować pożądanymi działaniami dostosowawczymi po stronie uczestników rynku. Stanowiska są kierowane przede wszystkim do podmiotów spoza KSF-M.

Rekomendacje są wydawane w przypadku, gdy Komitet chce wskazać na konieczność podjęcia przez NBP, KNF, Ministra Finansów lub BFG działań ograniczających ryzyko systemowe. Rekomendacje nie są prawnie wiążące, ale ustawa wprowadziła zasadę „zastosuj lub wyjaśnij”, zgodnie z którą adresaci rekomendacji są zobowiązani do poinformowania KSF-M o podjętych działaniach służących ograniczeniu ryzyka systemowego lub wyjaśnienia przyczyn niepodjęcia takich działań.

6.2. Klasyfikacja instrumentów makroostrożnościowych

Z uwagi na ewolucyjny charakter ryzyka systemowego trudno jest *ex-ante* określić, jakie instrumenty będą potrzebne do jego ograniczenia w danym momencie. Natomiast ze względu na priorytety KSF-M zidentyfikowane w rozdziale 3 *Strategii*, będą to głównie instrumenty oddziałujące na sektor bankowy.

W praktyce większość instrumentów makroostrożnościowych jest wykorzystywana do ograniczenia zagrożeń kwalifikujących się do jednego obszaru ryzyka systemowego, jedynie nieliczne (jak np. bufor ryzyka systemowego) mogą mieć szersze zastosowanie (patrz Tabela 1).

Tabela 1. Cele pośrednie i odpowiadające im przykładowe instrumenty makroostrożnościowe

Cel pośredni	Przykładowe instrumenty makroostrożnościowe
Ograniczenie i niedopuszczenie do nadmiernego wzrostu akcji kredytowej lub dźwigni finansowej	• bufor antycykliczny¹² • limity dla wskaźnika dźwigni • zwiększenie wag ryzyka dla ekspozycji kredytowych na rynku nieruchomości mieszkaniowych lub komercyjnych, • limity w zakresie obciążania dochodów kredytobiorcy (DTI, DSTI) • limity dla relacji wysokości kredytu do wartości jego zabezpieczenia (LTV)
Ograniczenie i niedopuszczenie do nadmiernego niedopasowania aktywów i pasywów lub ryzyka nie płynności rynków finansowych	• zaostrenie i ustalenie wymogów w zakresie płynności krótkoterminowej i długoterminowej
Ograniczenie nadmiernych koncentracji ekspozycji wobec podmiotów lub czynników ryzyka i związanych z tym powiązań pomiędzy podmiotami systemu finansowego	• bufor ryzyka systemowego • zaostrenie wymogów w zakresie dużych ekspozycji • zwiększenie wag ryzyka dla ekspozycji wewnątrz sektora finansowego
Ograniczenie systemowych skutków nieadekwatnych zachęt wpływających na zachowania instytucji finansowych lub ich klientów	• bufor instytucji o znaczeniu systemowym • bufor ryzyka systemowego • podniesienie wymogów w zakresie funduszy własnych
Wzmocnienie odporności infrastruktury finansowej	• zasady zarządzania ryzykiem w systemie płatniczym* oraz innych systemach i podmiotach infrastruktury

Uwagi: *zasady zarządzania ryzykiem w systemie płatniczym są przedmiotem systemowego nadzoru ze strony NBP, a KSF-M uzyskuje informacje w zakresie stosowanych praktyk i może przedstawiać swoje stanowisko i rekomendacje.

¹² Komitet Stabilności Finansowej (2025), *Strategia stosowania antycyklicznego bufora kapitałowego w Polsce*.

Do podstawowych instrumentów makroostrożnościowych, których zastosowanie może rekomendować Komitet, należą:

- bufony kapitałowe:
 - antycykliczny bufor kapitałowy,
 - bufor ryzyka systemowego,
 - bufor innej instytucji o znaczeniu systemowym¹³,
- zwiększenie wag ryzyka dla ekspozycji kredytowych na rynku nieruchomości mieszkaniowych lub komercyjnych,
- instrumenty uruchamiane w ramach procedury określonej w artykule 458 CRR:
 - zwiększenie minimalnego poziomu funduszy własnych,
 - zaostrzenie wymogów w zakresie dużych ekspozycji,
 - zaostrzenie obowiązujących w UE norm płynnościowych (LCR i NSFR),
 - zwiększenie zakresu informacji przekazywanych przez podmioty finansowe do wiadomości publicznej,
 - zwiększenie poziomu bufora zabezpieczającego,
 - zwiększenie wag ryzyka w sytuacji wystąpienia baniek spekulacyjnych na rynku nieruchomości mieszkaniowych lub komercyjnych,
 - ograniczenie ekspozycji wewnątrz sektora finansowego.
- limity dotyczące wartości zabezpieczeń określonych zobowiązań kredytowych (ang. *collateral based measures*),
- limity w zakresie obciążania bieżących dochodów kredytobiorcy zobowiązaniami kredytowymi lub kosztami ich obsługi (ang. *borrower-based measures*, BBM).

Z ekonomicznego punktu widzenia cechą większości instrumentów jest oddziaływanie przede wszystkim na odporność sektora bankowego, nieliczne natomiast wpływają na ograniczanie ryzyka poprzez parametry polityki kredytowej banków, a pośrednio na zdolność podmiotów niefinansowych do zadłużania się – w oparciu o kryterium dochodowe lub kryterium zabezpieczenia.

Z formalnego punktu widzenia procedura stosowania instrumentów zharmonizowanych określona jest w CRR i ustawie o nadzorze makroostrożnościowym. Ustawa wyznacza również rolę Komitetu w zakresie stosowania danego instrumentu. Przy czym ich wykorzystanie jest obwarowane szeregiem wymogów - wiele z nich może być zastosowanych tylko w szczególnych

¹³ CRD oraz ustawa o nadzorze makroostrożnościowym przewidują jeszcze stosowanie bufora globalnej instytucji o znaczeniu systemowym, ale w Polsce żadna instytucja finansowa nie spełnia kryteriów instytucji globalnej.

okolicznościach i w ściśle określony sposób. W przypadku instrumentów z grupy BBM dotychczasowa praktyka wskazuje, że są one wprowadzane poprzez rekomendacje KNF.

Przepisy prawa europejskiego przewidują także możliwość wprowadzenia instrumentu makroostrożnościowego, który może być stosowany wobec niebankowych instytucji finansowych¹⁴.

Przeciwdziałanie naruszeniu stabilności całego systemu finansowego zakładają także inne rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady. Rozporządzenie dotyczące PRIIP¹⁵ oraz MIFIR¹⁶ przewidują możliwość przeprowadzania interwencji produktowej, tj. wydania zakazu lub ograniczenia w zakresie oferowania instrumentów finansowych, lokat strukturyzowanych bądź ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych zagrażających stabilności całego rynku finansowego.

6.3. Wybór i kalibracja instrumentów

Decyzja dotycząca działania makroostrożnościowego wymaga dokonania wyboru właściwego środka lub środków, określenia ich oddziaływania i sposobu stosowania, czyli kalibracji.

Komitet, rekomendując innym instytucjom użycie instrumentów makroostrożnościowych, kieruje się następującymi zasadami:

- **działanie nie powinno bezpośrednio ingerować w indywidualne decyzje instytucji finansowych dotyczące finansowania podmiotów gospodarczych**, może natomiast określać oostrożnościowe limity dotyczące polityki kredytowej (BBM), np. LTV, DTL, DSTI;
- **działanie powinno być adekwatne do natężenia ryzyka systemowego i musi je ograniczać w sposób efektywny**, tzn. mając na uwadze zarówno korzyści w postaci zmniejszenia ryzyka, jak i koszty temu towarzyszące. Oznacza to, że Komitet uwzględnia w swych rekomendacjach koszty ekonomiczne podejmowanych działań, ale przede wszystkim zabiega o ograniczenie ryzyka systemowego do akceptowalnego poziomu;

¹⁴ Dyrektywa ZAFI (Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010), której przepisy są implementowane w Polsce za pomocą ustawy o funduszach inwestycyjnych, przewiduje uprawnienie krajowego organu nadzoru nad rynkiem kapitałowym do wprowadzania pułapu ograniczającego poziom dźwigni finansowej stosowanej przez alternatywny fundusz inwestycyjny. Taki limit ma ograniczać przyczynianie się wykorzystania wspomnianej dźwigni do narastania ryzyka systemowego. Zatem i w tym przypadku można mówić o harmonizacji tego środka nadzoru makroostrożnościowego, choć jego zakres stosowania wykracza poza sektor bankowy.

¹⁵ PRIIP - Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1286/2014 z dnia 26 listopada 2014 r. w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych.

¹⁶ MIFIR - Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) nr 648/2012.

- **zbiór stosowanych instrumentów makroostrożnościowych powinien być możliwie krótki**, co ułatwia kalibrację oraz ocenę wpływu poszczególnych instrumentów na ryzyko systemowe, jak również służy zwiększeniu przejrzystości prowadzonej polityki i usprawnieniu komunikacji. Ograniczenie liczby używanych instrumentów nie oznacza stosowania jednego instrumentu w reakcji na podwyższone ryzyko w jednym obszarze. Niektóre instrumenty są wzajemnie komplementarne i zasadne może być równoczesne użycie więcej niż jednego, tak by efektywnie oddziaływać na ryzyko systemowe i zmniejszyć ryzyko arbitrażu regulacyjnego.

Komitet ma świadomość, że kalibracja poszczególnych środków jest i pozostanie dużym wyzwaniem. Część instrumentów jest relatywnie nowa i doświadczenia w ich stosowaniu są ograniczone. W rezultacie kalibracja instrumentów w Polsce musi być oparta na analizie teoretycznej i studiach przypadków ich stosowania w innych krajach. Podnosi to znaczenie współpracy w ramach ERRS i innych międzynarodowych gremiów zajmujących się polityką makroostrożnościową oraz badań naukowych nad wpływem instrumentów makroostrożnościowych na ryzyko systemowe i gospodarkę.

7. Komunikacja

Komunikacja jest ważnym aspektem prowadzenia polityki makroostrożnościowej. Wiele obowiązków Komitetu w zakresie komunikacji wynika wprost z ustawy. Jednakże intencją Komitetu jest aktywne rozwijanie działalności informacyjnej w wielu obszarach z uwagi na pozytywny wpływ, jaki może to mieć na skuteczność prowadzonej przez Komitet polityki makroostrożnościowej.

Komunikacja w zakresie nadzoru makroostrożnościowego służy osiągnięciu następujących celów:

- **poszerzanie wiedzy uczestników rynku i ogółu społeczeństwa o zjawiskach mogących stanowić zagrożenie dla stabilności finansowej;** powinno to ograniczać takie zachowania uczestników rynku, które prowadzą do wzrostu ryzyka systemowego i wzmacniać dyscyplinę rynkową;
- **zapewnienie lepszego zrozumienia powodów działań podejmowanych przez Komitet i ich konsekwencji** oraz zwiększenia akceptacji społecznej dla tych działań;
- **wzmacnianie roli Komitetu jako organu makroostrożnościowego** i w długim okresie wpływania na efektywność prowadzonej polityki makroostrożnościowej;
- **budowanie zaufania społecznego do systemu finansowego,** które jest warunkiem jego stabilności i niezakłóconego świadczenia usług finansowych.

Skuteczna komunikacja sprzyja wzmocnieniu tzw. kanału oczekiwań, zwiększając przewidywalność środowiska regulacyjnego dla instytucji finansowych, które mogą uwzględnić w swoich planach nowe wymogi ostrożnościowe. Powinno to pozytywnie wpływać na skuteczność polityki makroostrożnościowej.

Adresatami komunikacji makroostrożnościowej są zarówno odbiorcy profesjonalni (podmioty rynkowe, instytucje publiczne), jak i inni uczestnicy życia gospodarczego (np. media, politycy, konsumenci usług finansowych). W związku z powyższym Komitet uznaje, że forma i treść komunikacji powinny być dostosowane do odbiorcy.

Głównymi elementami polityki komunikacyjnej Komitetu są: (i) dokument opisujący instytucjonalno-prawne ramy nadzoru makroostrożnościowego; (ii) opis strategii polityki makroostrożnościowej (czyli niniejszy dokument) oraz szczegółowych rozwiązań w zakresie wykorzystania dostępnych instrumentów (jak strategia stosowania bufora antycyklicznego); (iii) raport roczny z działalności Komitetu, (iv) cykliczna informacja nt. oceny ryzyka systemowego; (v) informacje nt. działań makroostrożnościowych oraz (vi) informacje następce tych działań:

- Informacja dotycząca **ram instytucjonalno-prawnych**¹⁷ działania organu, któremu powierzono mandat w zakresie nadzoru makroostrożnościowego, przedstawia podstawę prawną jego funkcjonowania, cele i zadania, uprawnienia i instrumenty makroostrożnościowe będące w jego dyspozycji oraz mechanizmy kontroli.
- Dokument opisujący **strategię** Komitetu przedstawia główne idee (misję, zasady) prowadzonej polityki makroostrożnościowej, priorytety, sposoby osiągnięcia celów, instrumenty i główne zasady ich wykorzystania. Może być uszczegółowiony przy wykorzystaniu opracowań uzupełniających.
- **Informacja roczna o działalności Komitetu Stabilności Finansowej** w zakresie nadzoru makroostrożnościowego jest dokumentem o charakterze cyklicznym opisującym całokształt działań nadzoru makroostrożnościowego w danym roku. Dokument służy również realizacji przez Przewodniczącego KSF-M obowiązku, który wynika z art. 9 ust. 2 ustawy o nadzorze makroostrożnościowym i dotyczy przedstawiania Sejmowi rocznej informacji o działalności Komitetu.
- Komitet regularnie informuje o **zidentyfikowanych źródłach ryzyka** dla stabilności finansowej i ich ocenie. Informacje te zawarte są w komunikatach publikowanych po każdym posiedzeniu Komitetu. W komunikatach KSF-M przekazuje syntetyczne oceny omawianych zjawisk w kontekście ich wpływu na stabilność systemu finansowego oraz przedstawia bieżące zagrożenia istotne z punktu widzenia oceny ryzyka systemowego.
- Komitet informuje opinię publiczną o **podejmowanych działaniach makroostrożnościowych**. Podstawową formą są komunikaty po posiedzeniu Komitetu. Może im towarzyszyć publikacja zawierająca szczegółowy opis zidentyfikowanego ryzyka oraz zalecanego działania, które ma to ryzyko zmniejszyć, adresatów rekomendacji (czyli kto jest odpowiedzialny za podjęcie konkretnych działań) i ram czasowych obowiązywania ewentualnie stosowanych instrumentów.
- **Działania następce** obejmują monitorowanie wprowadzania instrumentów, badanie zgodności zastosowania się adresatów do podjętych działań makroostrożnościowych (weryfikacja realizacji zasady „zastosuj lub wyjaśnij”) oraz ocenę *ex-post* skuteczności

¹⁷ Komitet Stabilności Finansowej (2025), *Nadzór makroostrożnościowy w Polsce, ramy instytucjonalno-prawne*.

instrumentów makroostrożnościowych i ich ewentualną weryfikację. Informacje na ten temat zawierają komunikaty z posiedzeń lub komunikaty instytucji reprezentowanych w KSF.

Do zadań z zakresu komunikacji wykonywanych przez NBP na zlecenie Komitetu należy powiadamianie (notyfikowanie) instytucji europejskich o decyzjach podejmowanych w zakresie prowadzonej w Polsce polityki makroostrożnościowej.

Komitet może wykorzystywać następujące typy narzędzi polityki komunikacyjnej. Są nimi:

- **strona internetowa** poświęcona nadzorowi makroostrożnościowemu i działalności Komitetu. Na stronie internetowej NBP funkcjonuje odrębna zakładka poświęcona nadzorowi makroostrożnościowemu¹⁸. Strona ta stanowi centralną platformę komunikacji i gromadzi wszelkie rodzaje informacji, które organ makroostrożnościowy jest zobowiązany lub chce upublicznić;
- **publikacje** obejmujące raporty, w tym w szczególności **raport roczny** opisujący pełen przekrój prac, tematów i działań podejmowanych w danym roku przez KSF-M, oraz krótsze opracowania i materiały analityczne, wyniki prac badawczych;
- **komunikaty**, w których przedstawia bieżącą ocenę ryzyka systemowego, informuje o podjętych decyzjach (wydanych rekomendacjach i stanowiskach) i tematach poruszanych na posiedzeniach. W razie potrzeby przekazuje ponadto oceny omawianych zjawisk w kontekście ich wpływu na stabilność systemu finansowego;
- **wydarzenia** – będące formą bezpośrednich interakcji z grupami interesariuszy, jak: seminaria, konferencje tematyczne, przemówienia, wysłuchania (np. w ramach konsultacji publicznych);
- **bezpośrednie kontakty z mediami** – obejmujące konferencje i komunikaty prasowe, briefingi oraz wywiady z przedstawicielami organu makroostrożnościowego.

Polityka komunikacyjna Komitetu uwzględnia jego kolegialny charakter oraz fakt, że spójność komunikacji jest jednym z czynników wpływających na jej skuteczność.

Komitet będzie dążył do stopniowego zwiększenia zakresu udostępnianych informacji o ocenach ryzyka systemowego i działaniach Komitetu oraz ich uzasadnieniu, jak również do rozwoju nowych form komunikacji, bardziej dostosowanych do zróżnicowanego odbiorcy.

¹⁸ <https://nbp.pl/system-finansowy/nadzor-makroostroznosciowy/>

8. Wyzwania i długoterminowe kierunki rozwojowe

Komitet od początku swojego funkcjonowania gromadzi doświadczenia oraz rozwija analizy i badania w zakresie ryzyka systemowego. Komitet dostrzega potrzebę dalszego pogłębiania analiz i badań oraz długofalowego rozwoju szeregu aspektów polityki makroostrożnościowej.

Komitet zidentyfikował następujące długofalowe kierunki rozwojowe polityki makroostrożnościowej:

- **zwiększenie zdolności Komitetu do identyfikacji, pomiaru i oceny ryzyka systemowego** poprzez: (i) poszerzenie dostępu do danych umożliwiających analizowanie rozkładu ryzyka, w szczególności w obszarze oceny ryzyka kredytowego, rynku nieruchomości, zadłużenia gospodarstw domowych, oraz (ii) rozwój modeli służących do analizy ryzyka systemowego, w szczególności tych o charakterze prognostycznym, i analizy efektu zarażania;
- **zwiększenie zdolności KSF-M do skutecznego ograniczenia ryzyka systemowego** poprzez rozwój modeli służących do kalibracji i analizy wpływu instrumentów makroostrożnościowych na system finansowy i gospodarkę oraz interakcji pomiędzy różnymi instrumentami;
- **rozwijanie metod analizy pozwalających na ocenę wpływu zmian strukturalnych w systemie finansowym i jego otoczeniu na ryzyko systemowe;** czynnikami sprawczymi tych zmian mogą być w szczególności takie zjawiska i procesy o charakterze długookresowym jak np. innowacje technologiczne i finansowe oraz zmiany klimatyczne;
- **wypracowanie podejścia Komitetu w odniesieniu do wzajemnego oddziaływania i relacji polityki makroostrożnościowej z innymi politykami gospodarczymi,** w szczególności nadzorem mikroostrożnościowym, polityką pieniężną i fiskalną oraz polityką konkurencji i ochrony konsumenta;
- **rozwój i wypracowanie nowych sposobów komunikacji Komitetu z otoczeniem** w celu wpływania na lepsze rozumienie ryzyka systemowego i działań podejmowanych przez Komitet przez polityków, opinię publiczną i ogół społeczeństwa.

Powyższe działania stanowią elementy niezbędne do stworzenia w przyszłości w pełni rozwiniętego systemu prowadzenia polityki makroostrożnościowej.

Postępy w realizacji powyższych priorytetów będą przedmiotem przeglądów przez Komitet w cyklu trzyletnim.